

МОНГОЛ УЛСАД ТУЛГАРААД БУЙ ӨРИЙН ХЯМРАЛ

Бодлогын баримт

Байгалийн баялгийн засаглалын хүрээлэн (ББЗХ)-гийн Эдийн засгийн ахлах шинжээч Эндрю Бауер,
Монгол Улс дахь менежер Н.Дорждарь

Гол мессежүүд

- Монгол улс урьд өмнө хэзээ ч тулгарч байгаагүй өрийн хямралтай нүүр тулаад байна. Засгийн газар нь төлбөрийн чадваргүй болоход ойртож буй бөгөөд татварыг нэмэгдүүлэх, зардлаа бууруулах эсвэл гадаадын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх зэрэг арга хэмжээг авч хэрэгжүүлээ ч өр болон ДНБ-ий харьцааг тогтвортой түвшинд хүртэл бууруулах боломжгүй хэмжээнд хүрээд байна.
- Засгийн газрын өрийн үйлчилгээний төлбөрийн хэмжээ 2016 онд дангаараа нэг их наяд төгрөгөөс их байгаа нь Засгийн газрын зүгээс эрүүл мэндийн салбарт зарцуулж буй нийт төсвийн хэмжээнээс илүү байна. Дараа жил гэхэд өрийн үйлчилгээний төлбөрийн хэмжээ нь эрүүл мэнд, боловсролын салбарт зарцуулж буй төсвийн нэгдсэн дүнгээс хэтрэх төлөвтэй байна. Засгийн газар нийгмийн зардал, төсвийн хөрөнгө оруулалтад хэрэглэх байсан их хэмжээний мөнгийг гадаадын санхүүгийн байгууллагууд, дотоодын банкны эздэд шилжүүлж байна. Хүүгийн хувь хэмжээ нэмэгдэх тусам Засгийн газар нь зөвхөн өрийн үйлчилгээний төлбөрөө төлөхийн тулд зээл үргэлжлүүлэн авсаар байх шаардлага үүснэ.
- Тодорхой нэг мөчөөс эхлэн Засгийн газраас өөрийн өрийг төлөх боломжгүй хэмжээнд очиж, эмх замбараагүй дефолт болохоос сэргийлэхэд хэт оройтоогүй. Энэхүү

хямралыг даван туулахад Засгийн газрын хувьд хэд хэдэн сонголт байна.

- Олон улсын байгууллагаас эсвэл аль нэг гадаад улсаас авч болох санхүүгийн тусламжийн (bailout) аливаа багцад энэхүү баримт бичигт тусгагдсан боломжит арга хэмжээнүүдийг хамтруулан хэрэглэх. Зээлдүүлэгчдийн тавих нөхцөл нь нийгмийн чиглэлийн зарим хөтөлбөрийг авч үлдэх замаар Монгол улсын хамгийн эмзэг бүлгийн иргэдэд учруулах хүндрэлийг бага байлгах шаардлагатай. Мөн ирээдүйн төсвийн тогтвортой байдлыг хангах арга замыг олох, хямралд хүргэсэн санхүүгийн үйлдлүүдийг шийдэх (жишээ нь төсвөөс гадуур зээл авах, төв банк зөвхөн чинээлэг хэсэгт үр шим хүртээх зээл олгох) шаардлагатай.
- Ямар ч багц арга хэмжээ авч хэрэгжүүлсэн өрийн бүтцийг өөрчлөх асуудлыг тусгах өндөр магадлалтай эс бөгөөс Монгол улсын эдийн засгийн өсөлт олон жил зогсонги байдалд орж, Грекийн нэгэн адил өндөр хэмжээний өрийн үйлчилгээний төлбөрийг үргэлжлүүлэн төлсөөр байх болно.

Танилцуулга

Монгол улсын эдийн засаг хүнд хэцүү цаг үеийг туулж байна. Түүхий эдийн өндөр үнэ, тэр нь цаашид өсөн нэмэгдэнэ гэсэн хүлээлт дээр тулгуурласан эдийн засгийн богино хугацааны тэлэлтийн дараа эдийн засаг сүүлийн жилүүдэд зогсонги байдалд орсон. Энэхүү хүлээлт нь томоохон уурхайн бүтээн байгуулалт, ялангуяа алт-зэсийн Оюутолгойн бүтээн байгуулалттай зэрэгцэн үүссэн юм. 2011 оноос өнөөдрийг хүртэл Засгийн газар орлогын хэт өөдрөг төсөөлөлд үндэслэн олон удаа зээл авч, түүнийгээ гамгүй зарцуулсан. Бодит байдал болон хүлээлт хоорондын зөрүүг санхүүжүүлэхийн тулд Засгийн газар нь олон улсын санхүүгийн зах зээлээс (хамгийн сүүлд гэхэд дэлхий дээрх хамгийн өндөрт тооцогдох хүүтэйгээр) хөрөнгө босгон, төрийн албан хаагчдын цалинг нэмэгдүүлж, нүүрсэнд олгох татаасыг өсгөж, иргэдэд бэлэн мөнгө тарааж, мөн төсвийн хөрөнгө оруулалтаар төмөр зам, авто зам болон олон нийтийн барилга байшин засварлах зэрэгт оруулсан нь эдийн засгийн шингээх чадвараас хэтэрсэн. Өнөөдөр Монгол улс энэхүү тогтворгүй бодлогын төлөөсийг төлөх болоод байна. Тухайлбал төгрөгийн ханш чөлөөтэй унаж, 2016 оны төсвийн алдагдал ДНБ-ий 19%-иас илүү (дэлхий

дээрх хамгийн өндөр алдагдлын нэг) гарах магадлалтай, мөн гадаад валютын нөөц (үлдээд буй нөөц нь үндсэндээ БНХАУ-ын Ардын банкны зээл) шавхагдаж, Монгол улс өрийн хямралтай нүүр тулаад байна. Олон эсвэл хоёр талт санхүүгийн тусламж (bailout) авалгүйгээр 2017 онд төлөвлөж байгаа зардлаа Засгийн газар санхүүжүүлж чадах эсэх нь тодорхойгүй байна.

Энэхүү бодлогын баримт нь Засгийн газрын өрийн өнөөгийн нөхцөл байдал болон богино хугацаанд өрийг удирдах сонголтуудад дүн шинжилгээ хийж, олон улсын санал бодлыг тусгаж, улмаар эл асуудлаар олон нийтийн хэлэлцүүлэгт хувь нэмэр оруулах зорилготой. Байгалийн баялгийн засаглалын хүрээлэн (ББЗХ)-ийн дүн шинжилгээ нь олон нийтэд ил буй мэдээлэл дээр үндэслэсэн тул энэхүү тайланд хэрэглэсэн зарим мэдээлэл төгс биш байж болох ч үр дүн, дүгнэлт нь өнөөгийн нөхцөл байдлыг тодорхой дүрсэлж байгаа гэдэгт итгэлтэй байна.

Засгийн газрын нийт өрийн түвшин

Монгол улсын Засгийн газрын өрийн өнөөгийн нөхцөл байдлын талаар 2017 оны улсын төсвийн төсөлд тусгасныг Хүснэгт 1-д тоймлон харууллаа. Засгийн газрын нийт өрийн хэмжээ 2016 оны эцэст өнөөгийн цэвэр үнэ цэнээр тооцсоноор ДНБ-ий 88%-д хүрэх төлөвтэй байна. 2017 онд өрийн үйлчилгээний их дүнтэй зардлаас хамааран энэхүү түвшин хэвээр хадгалагдахаар байна. Засгийн газрын өрийн ихэнх хэсэг нь доллар болон бусад гадаад валютаар илэрхийлэгдэж байгаа болохоор сүүлийн үед төгрөгийн ханш унаж буйтай холбоотойгоор өрийн тоо үзүүлэлтүүд илүү ноцтой хэмжээнд хүрч болох юм.

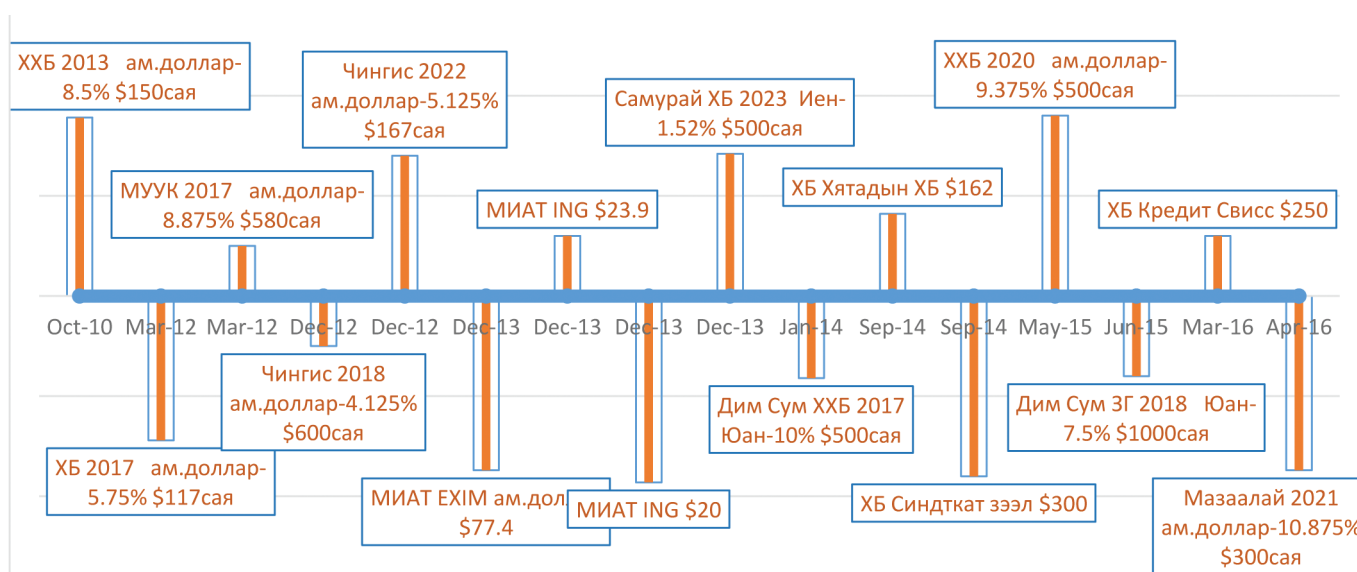
Хүснэгт 1. 2016 оны эцсийн байдлаарх (төсөөлсөн) Засгийн газрын өрийн нөхцөл байдал, тэрбум төгрөгөөр

Үзүүлэлтүүд	2016
Дотоодын өр	5882.1
Гадаад өр	11766.7
Засгийн газрын гаргасан баталгаа	5390.8
Засгийн газрын нийт өр	23039.6
Засгийн газрын нийт өр, өнөөгийн цэвэр үнэ цэнээр (NPV)	21174.9
Өрийн хязгаар (Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль)	88.0%
2016 оны ДНБ (Хүлээгдэж буй)	24203.5
Өрийн өнөөгийн цэвэр үнэ/ДНБ	87.5%

Эх сурвалж:
2017 оны төсвийн төсөл, Сангийн яам

Монгол улс нь гадаад валютаар авсан зээлд маш өндөр хүү төлж байна. Хамгийн сүүлд 2016 онд гаргасан таван жилийн хугацаатай доллараар илэрхийлэгдсэн Засгийн газрын бондод 10.875%-аас давсан хүү төлөх шаардлагатай. Дэлхий дээр маш цөөн улс ийм өндөр хэмжээний хүү төлдөг. Таван жилийн хугацаатай долларын бонд ОХУ-ынх 4.5%-ийн хүүтэйгээр, БНСУ-ынх 4%-ийн хүүтэйгээр борлуулагдсан. Мөн Казахстаны Засгийн газрын гаргасан 10 жилийн хугацаатай долларын бонд 4%-ийн хүүтэйгээр зарагдсан байна. Хамгийн чухал гэж үзэж болох гадаад өрийг **Зураг 1**-д харууллаа.

Зураг 1. Монгол улсын голлох гадаад өр



Эх сурвалж: ББЗХ-гийн ажилтнууд
(вебсайтуудаас цуглуулсан мэдээлэл)

Богино хугацааны санхүүгийн хэрэгцээ ба төсвийн алдагдлыг нөхөх зорилгоор Монгол улсын Засгийн газар дотоодын зах зээлээс санхүүжилт байнга босгодог. Сүүлийн жилүүдэд дотоодын зээлийн хэмжээ эрс нэмэгдсэнийг **Зураг 2-т** үзүүлээ.

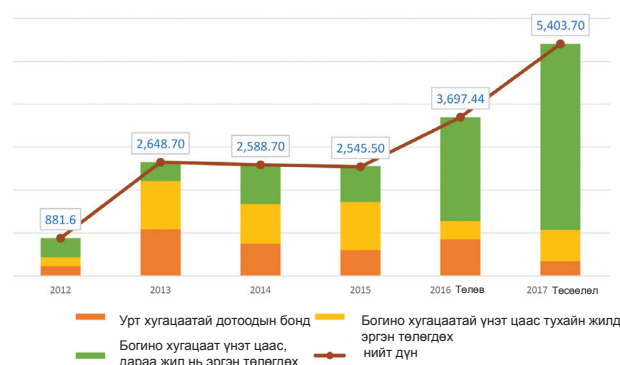
Нийтэд нь аваад үзвэл Засгийн газрын зүгээс 2016 оны дотоодын өрийн тэнцлийг 5.8 их наяд хэмээн тайлагнасан нь Засгийн газрын гадаад өрийн талаас бага гэсэн үг юм. 2017 оны төсөөлөлд Засгийн газар дотоодын зах зээлээс 5.4 их наяд төгрөгийн санхүүжилт босгохоор төлөвлөж байна. Хэдийгээр гадаад өрийн хэмжээтэй харьцуулбал дүн нь бага ч купон, хүүгийн дундаж түвшин өндөртэй дотоод өр нь их хэмжээгээр тэлсэн улсын төсөвт нэмэлт дарамт учруулна.

Эдгээр өрөөс гадна Засгийн газар бусад улс орны Засгийн газар, олон улсын байгууллагуудаас хөнгөлөлттэй зээл авсан байдаг. Монгол улс нь дэлхийн хөрөнгийн зах зээлд арилжааны нөхцлөөр нэвтрэх боломжтой болохоос өмнө энэ төрлийн зээл нь эдийн засагт чухал үүрэгтэй байсан бөгөөд 1990-2014 онуудад нийт 3 тэрбум долларын хөнгөлөлттэй зээл авсан. Эдийн засаг нь өмнөхөөс хавьгүй томорсон Монгол улс хөрөнгийн зах зээлээс арилжааны зээл авч эхэлсэнээр хөнгөлөлттэй зээлийн эдийн засагт гүйцэтгэх үүрэг багассан.

Байгалийн баялгийн засаглалын хүрээлэнгийн хийж буй макро-эдийн засгийн загварын урьдчилсан үр дүнгээр шийдвэртэй арга хэмжээ аваагүй тохиолдолд Монгол улсын төрийн санхүүгийн нөхцөл байдал тогтворгүй түвшинд хүрэхийг баталж байна. Одоо тулгарч байгаа богино хугацааны төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын дарамтыг (төлөх хугацааг уртасгах зэрэг замаар) шийдэж, гадаад орчин таатай байж, дотоодын өсөлтийн хурд нэмэгдсэн хэдий ч Засгийн газрын зүгээс бодлогын дорвитой өөрчлөлт хийхгүй байна гэж төсөөлбөл өрийн хэмжээ хуульчилсан хязгаараас давсан хэвээр байж, 2025 оноос зогсолтгүйгээр улам бүр өсөх төсөөллийг загварын дүнгээс харж болно.

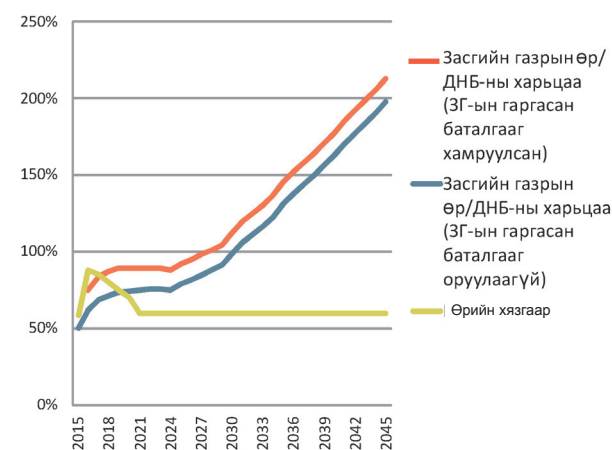
Оюутолгойн уурхайгаас орж ирэх орлогоос хамаарч 2019-2024 онуудад төсвийн нийт алдагдал болон өрийн дарамт түр хугацаагаар тогтворжихыг тус загвар харуулж байгаа. Харин түүнээс цааш нэгэнт их хэмжээгээр тэлж буй алдагдал дээр хүүгийн зардал огцом нэмэгдэхээр байна. Гэхдээ үндсэн (хүүгийн төлбөрийг оруулаагүй) тэнцэл төсөөлөл хийж буй хугацааны туршид ойролцоогоор ДНБ-ий 5%-тай тэнцэх алдагдалтай байхаар байгаа нь Монгол улс өмнө нь ямар ч өргүй байлаа ч гэсэн шинэ өр хурдтайгаар хуримтлуулах байсныг өгүүлж байна. Энэ нь Монгол улс зөвхөн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын хямрал бус төлбөрийн чадвар болон өрийн тогтвортой байдлын сорилтуудтай нүүр тулж байгааг илтгэж байна. Бүтцийг нь өөрчлөх замаар өрийг их хэмжээгээр бууруулахгүйгээр зөвхөн алдагдлыг бууруулах эсвэл богино хугацааны санхүүгийн тусламж авснаар Монгол улс өрийн тогтвортой байдлыг хангаж чадахгүй (**Зураг 3 болон 4-ийг** үзнэ үү).

Зураг 2. Шинээр гаргасан Засгийн газрын дотоод үнэт цаас, их наяд төгрөгөөр

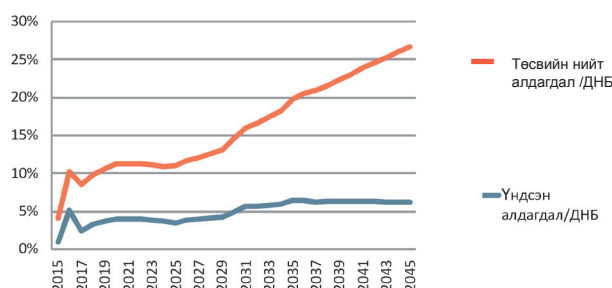


Эх сурвалж: Нээлттэй Нийгэм Форумын зохиосон хэлэлцүүлэгт Сангийн яамнаас хийсэн манилцуулга, http://www.forum.mn/res_mat/2016/2017-Balance&Debt_-MOF-2016.pdf

Зураг 3: Засгийн газрын өр болон ДНБ-ий харьцаа, ББЗХ-ийн загварт туссанаар (суурь хувилбар)



Зураг 4: Засгийн газрын төсвийн алдагдал (суурь хувилбар), ББЗХ-ийн загварт туссанаар



Эргэн төлөлтийн хуваарь

Гол зээлүүдийн эргэн төлөлт 2017 оны эхэн үеэс буюу эдийн засгийн нөхцөл байдал хүндрэлтэй байхад эхлэх тул Засгийн газрын өрийн эргэн төлөлт, түүн дотроо гадаад өрийн эргэн төлөлт нь хамгийн санаа зовоосон асуудал болоод байна. Энэ хэсэгт Засгийн газрын гадаад өр дээр төвлөрөн эргэн төлөлтийн гол хуваариудыг харууллаа.

Ойрын ирээдүйд ач холбогдол нь буурсан хөнгөлөлттэй зээлүүдийн үйлчилгээний төлбөрт Засгийн газар жилд 100 сая орчим долларыг гадаад улс орон, олон улсын санхүүгийн байгууллагуудад төлсөөр байх болно. Харин Засгийн газрын гол анхаарах асуудал нь арилжааны зээлүүд бөгөөд ялангуяа 2017 онд эргэн төлөх ёстой зээлүүд юм. Энэ талаар **Зураг 5-д** үзүүлээ.

Дотоод болон гадаад өрийн хүлээгдэж буй эргэн төлөлтийн хуваарийг Сангийн яамнаас гаргасныг Зураг 6-д харууллаа. Энэхүү хуваарь дээрээс ирэх гурван жилд зөвхөн өрийн үйлчилгээний төлбөр нь Засгийн газрын нийт орлогоос давахаар харагдаж буй нь гол санаа зовоох асуудал юм. Өнөөдрийн байдлаар хүүгийн төлбөр нь дангаараа эрүүл мэндийн салбарт хуваарилж буй төсвийн хэмжээнээс даваад байна. Дараа жил гэхэд энэхүү хэмжээ нь эрүүл мэнд болон боловсролын салбарын төсвөөс давах төлөвтэй байна.

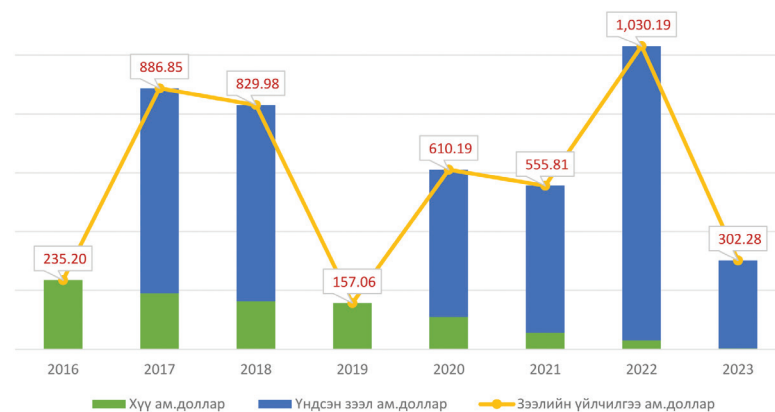
Эргэн төлөх чадавх

Экспортын голлох бараа бүтээгдэхүүний үнэ тогтворгүй, экспортын нэмэлт боломж хомс энэ нөхцөлд гадаад валютын орлого, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нь Засгийн газар өр төлөх үүргээ биелүүлэхүйц хангалттай хэмжээнд түргэн хүрэхээргүй байхаар байна.

Коксжих болон хүрэн нүүрс, зэс зэрэг экспортын гол түүхий эдийн зах зээлийн үнэ сүүлийн үед бага зэрэг нэмэгдэж байгаа ч супер циклийн үеийн оргил түвшинд дөхөж очихгүй л болов уу. Түүнчлэн зэс болон нүүрсний экспорт нь олон улсын зах зээлээс бус Хятадын зах зээлийн нөхцөл болон Хятад дахь худалдан авагч нартай хийсэн экспортлогчдын тусгай гэрээнүүдээс хамааралтай байна. Ялангуяа нүүрсний хувьд төрийн өмчит “Эрдэнэс Тавантолгой”

Зураг 5.

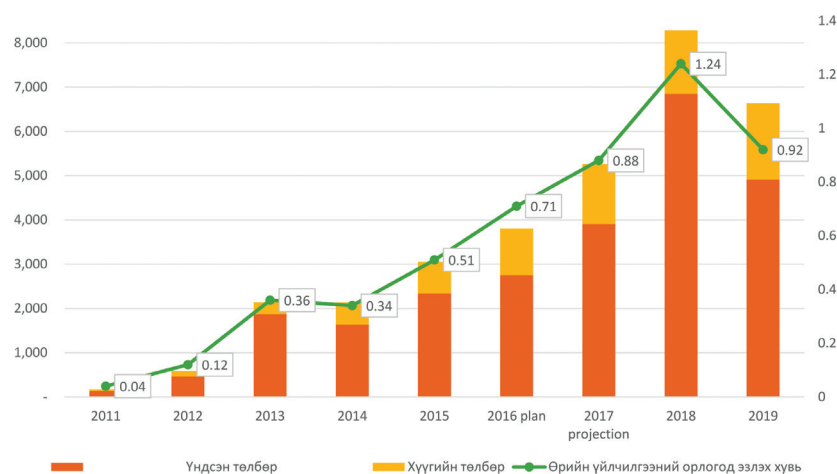
Засгийн газрын шууд болон баталгаа гаргасан өрийн эргэн төлөлт



Эх сурвалж:
ББЗХ-ийн ажилтнууд (вебсайтуудаас цуглуулсан мэдээлэл)

Зураг 6.

Засгийн газрын өрийн үйлчилгээ, тэрбум төгрөгөөр болон төсвийн орлогын хувь хэмжээгээр



Эх сурвалж:
ННФ дээр болсон хэлэлцүүлэг дээр Сангийн яамнаас хийсэн танилцуулга, http://www.forum.mn/res_mat/2016/2017-Balance&Debt_-MOF-2016.pdf

зэрэг томоохон экспортлогчид үнэ харьцангуй бага байх үед гэрээгээр үнийг тохирсноос үүдэн байдал таатай бус байна. Түүхий эдийн зах зээлийн цаашдын нөхцөл байдал тодорхойгүй, Монгол улсын зээлжих зэрэглэл буурснаас үүдэн хөрөнгө оруулагчдын итгэл муу байгаа тул гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт шинээр их хэмжээгээр орж ирэх магадлал мөн бага байна. Шинээр уурхай байгуулсан ч орлого олж эхлэх хүртэл хэдэн жилийн хугацаа шаардагдах тул өрийг төлөхөд хэт оройтсон байх юм.

Түүнчлэн төсвийн үйл явцад бодлогын томоохон өөрчлөлт хийхгүй бол Засгийн газрын өрийг эргэн төлөх нь томоохон асуудал болно. Өрийг дахин санхүүжүүлэх шинэ эх үүсвэрийг Засгийн газар олсон ч эсвэл экспортын орлогыг огцом нэмэгдүүлэхүйц хэмжээнд эрдэс түүхий эдийн үнэ нэмэгдсэн ч өнөөгийн төсвийн практик нь урт хугацаанд тогтворгүй юм. Жишээ нь 2017 оны төсөв 10%-ийн алдагдалтай батлагдсан нь Засгийн газрын өрийн нөхцөл байдлыг цаашид улам л дордуулна. Улс төрийн популист амлалтуудыг биелүүлэхээр төсвийн шинэтгэлийг хойшлуулах, өөрчлөлт оруулах, өнөөгийг бодлогыг үргэлжлүүлэх нь нөхцөл байдлыг сайжруулахгүй.

Анхааралтай судалж үзэх бусад асуудлууд ч байна. Жишээ нь төгрөг гадаадын гол валютуудын эсрэг мэдэгдэхүйцээр суларсан. Энэ оны эхэн үеэс төгрөгийн ханш 20 орчим хувиар унаж 2016 оны 11 дүгээр сард түүхэн хамгийн доод хэмжээнд хүрч нэг доллар 2600 төгрөгтэй тэнцсэн. Томоохон өрийн эргэн төлөлтийг гадаад валютаар хийх нь дийлэнх орлогоо төгрөгөөр төвлөрүүлдэг Засгийн газрын хувьд өрийн бодит өндөр дарамтыг бий болгоно. Гадаад валютын орлогоо дорвитой нэмэгдүүлэхгүйгээр Монгол улс нь 2017 онд төлбөр түргэн гүйцэтгэх хямралтай нүүр тулах магадлалтай. Өрийн бүтцийг шинэчлэхгүй бол энэхүү нөхцөл байдал нь төлбөрийн чадварын хямрал болон хувирч болно.

Зах зээл хэдийнэ Монгол улсын дефолт зарлах магадлалын талаар тооцоо гаргаж байна. 2016 оны 8 дугаар сарын байдлаар хоёрдогч зах зээл дээр борлуулагдаж буй Засгийн газрын бонд анхны купон хүү тооцсон дүнгээс доогуур үнээр борлуулагдаж байв. 2018 онд эргэн төлөгдөх ёстой бонд нэг долларт 93.61 центээр зарагдаж буй нь хоёр жилийн дараа дефолт болох 6.4%-ийн магадлалтайг харуулж байна. 2022 онд эргэн төлөгдөх бонд 83.72 центээр зарагдаж буй нь 2022 гэхэд дефолт болох 16%-ийн боломжтойг харуулж байна. Энэхүү магадлал нь ОУВС-гийн хөтөлбөр эсвэл гадаадын санхүүгийн бусад тусламжийг авах нөхцөл болж байна. 2016 онд Монголоос бусад өөр аль ч улсын өр ийм өндөр хэмжээгээр үнэ цэнээ алдаагүй юм.

Засгийн газарт буй сонголтууд

Монгол улсын Засгийн газарт сорилтуудыг шийдвэрлэх хэд хэдэн хувилбар байна гэж үзэж байна. Тулгамдаад буй гурван тусдаа, гэхдээ хоорондоо хамааралтай сорилт нь: (1) Жил бүр Засгийн газар төсвийн зарлагын 13.5%-иас их хэмжээтэй (мөн хурдан нэмэгдэж байгаа) хүүгийн төлбөрийг төлж байна; (2) 2017-18 онд тулгарах төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын хямрал, мөн (3) төлбөрийн чадваргүй болж болзошгүй хямрал юм. Энэхүү нийтлэлд хямралын үед богино хугацаанд хэрэгжүүлж болох хариу арга хэмжээнд түлхүү анхаарсан хэдий ч татварын бааз суурийг өртгөтгөх (жишээ нь уул уурхайн салбарын нөхцлийг сайжруулах, эдийн засгийг өсгөх болон төрөлжүүлэх, татвар төлөлтийг сайжруулахын тулд татварын тогтолцоог сайжруулах, эвсэл шинэ татвар бий болгох), төсвийн зардлыг зүйл нэг бүрээр нь эргэн хянаж үзэх зэрэг арга замаар төрийн санхүүд суурь шинэтгэлүүд хийх хэрэгтэйг хүлээн зөвшөөрч байна.

Бид хамтад нь хэрэгжүүлж болох есөн хувилбарыг танилцуулж байна. Эдгээрийн зарим нь уламжлалт сонголтууд бол зарим нь практик дээр хэрэглэгддэг ч төрийн санхүүгийн нийтлэг судалгаанд тэр бүр зөвөлдөггүй, эсвэл бүр тусдаггүй сонголтууд юм. Мөн хэрэгжүүлэх цаг хугацаа болон хямралын өмнө эсвэл дараа хэрэгжүүлж болох эсэхээрээ хоорондоо ялгаатай. Сонголт тус бүрийн хувьд тайлбар өгөхөөс гадна давуу болон сул талуудын талаар товч дурдсан болно.

Сонголт 1:

Хувийн хэвшлийн санхүүгийн зах зээл дээрх өрийг дахин санхүүжүүлэх

Засгийн газрын баталгааг гаргуулсан, хөрвөх чадвар муутай Хөгжлийн Банк 580 сая ам долларын гадаад өрийг 2017 оны 3 дугаар сард эргэн төлөх ба энэ үед Монгол улс томоохон сорилттой нүүр тулна. Үүнээс ч илүү хүндрэл 650 сая долларын эргэн төлөлт хийх 2018 онд гарах ба үүний 500 саяыг нь 2018 оны 1 дүгээр сард дахин санхүүжүүлэх шаардлагатай юм. Энэ нь архаг шинжтэй болсон төсвийн алдагдал, өрийн үйлчилгээний төлбөр, дотоод өрийн дахин санхүүжилтэд зориулан шинээр авах зээл дээр нэмэгдэх юм. Төгрөгийн ханш үргэлжлэн унасаар байвал гадаад өрийг дахин санхүүжүүлэх нь улам л хүндрэлтэй байх болно.

Түүнчлэн дотоодын өрийг дахин санхүүжүүлэх зайлшгүй шаардлагатай бөгөөд, үүнд илүү өндөр хүү төлөх, ялангуяа төгрөгийн ханш унаж буйтай холбоотойгоор илүү өндөр хүүтэйгээр дахин санхүүжүүлж хийх шаардлага үүснэ. Учир нь дотоодын хөрөнгө оруулагчид дотоодын бондод хөрөнгө оруулалт хийхээс илүүтэйгээр хадгаламжаа валютын хадгаламжид хөрвүүлэн өөрсдийн хадгаламжийн үнэ цэнийг хамгаалах тул илүү өндөр хүү амлах зайлшгүй шаардлага үүснэ.

Гадаад өрийн хүү өндөр байж, улам бүр нэмэгдэж байгаа нь гадаадынхан болон дотоод арилжааны банкуудын хувьцаа эзэмшигчдэд ихээхэн хэмжээний хүү төлөх замаар Монгол улсын ирээдүй хойч үеийнхэнд хор уршиг учруулаад зогсохгүй, зайлшгүй хийх шаардлагатай өөрчлөлт шинэчлэлийг хойш татсаар байх болно. Үүнээс ч ноцтой үр дагавар нь дахин санхүүжилтийг үргэлжлүүлэн хийсээр байвал үүсэх “гэнэтийн зогсолт” буюу олон улсын санхүүгийн байгууллагууд Монгол улсын Засгийн газарт зээл өгөхөө зогсоох явдал юм. Ийм “гэнэтийн зогсолт” 2008 онд Эквадор, 2012 онд Грек, 1995 онд Мексик, 1997 онд Зүүн Азид тохиолдож байсан. “Гэнэтийн зогсолт” болоход төлбөр гүйцэтгэх буюу хөрвөх чадварын хямрал нь илүү хор уршигтай төлбөрийн чадварын хямрал болж хувирна. Энэ тохиолдолд сонголтууд ч ихээхэн хязгаарлагдах юм.

Сонголт 2:

Өр болон Төв банкны своп хэлцлийг мөнгөжүүлэх

Онолын хувьд Төв банк нь Засгийн газрын өрийг хязгааргүйгээр худалдан авч болно. Үүнийг шинээр мөнгө хэвлэх, төгрөгөөр төлөгдөх бондыг дотоодын санхүүгийн байгууллагуудад худалдах, Төв банкны нөөцийг ашиглах, эсвэл БНХАУ-ын Ардын Банктай хийсэн валют солилцох хэлцэл зэрэг гадаадын зээлийн шугамыг ашиглах зэргээр санхүүжүүлж болно.

Дээр дурдсан сонголт нэг бүр нь өөрийн гэсэн нөлөөллийг үзүүлнэ. Мөнгө хэвлэх нь Засгийн газрын богино хугацааны хөрвөх чадварын шаардлагыг хангахад тустай байж болно. Гэхдээ мөнгөний эрэлтийн өсөлтгүйгээр (жишээ нь эдийн засгийн өсөлтөөс хамаарсан) энэхүү арга хэмжээ нь инфляцыг их хэмжээгээр хөөрөгдөж, мөнгөний ханшийг унагана. Энэ нь импортыг илүү өндөр өртөгтэй болгосноор Монгол улсын худалдан авах чадварт хохирол учруулна.

Дотоодын санхүүгийн зах зээлд төгрөгөөр төлөгдөх бонд гаргах нь Засгийн газрын бонд худалдан авах хадгаламж бүхий худалдан авагчид байгаа гэж тооцож байгаа гэсэн үг. Засгийн газрын санхүүгийн нөхцөл байдал болон дефолт болох эрсдэл зэргийг харгалзан ийм бондыг амжилттай борлуулахын тулд өндөр хүү санал болгох шаардлагатай. Одоогоор гурван жилийн бондыг 15.75%-ийн хүүтэйгээр борлуулж байна. Гэхдээ дотоодын санхүүгийн байгууллагууд Засгийн газарт зээл өгөхөө зогсох буюу “гэнэтийн зогсолт” үүсэх боломж энэ хувилбарын хувьд ч бий.

Төв банкны нөөцийг ашиглах эсвэл гадаадын зээлийн шугамыг ашиглахад гадаад валют шаардлагатай. 2016 оны 9 дүгээр сарын байдлаар Монгол банкны гадаад валютын нөөц 1,092 тэрбум долларт хүрч буурсан нь өнгөрсөн жилийн мөн үетэй харьцуулбал 23% буурсан үзүүлэлт юм. (Хятадын зээлийн шугамын дагуу авсан дүнг нийт нөөцөөс хасаж тооцвол цэвэр нөөц гарах ба энэ үзүүлэлт нь хасах дүнтэй байгаа). Хөрөнгийн орох урсгал гэнэт зогсох тохиолдолд энэ нь Монгол улсын импортын дөрвөн сар хүрэхгүй хугацааны нөөц юм. Цаашид төгрөгийн ханш унах тусам валютын нөөцийг ашиглах шаардлага улам ихээр гарна. Тиймээс Засгийн газар өөрийн гадаад валютын нөөцөд найдах боломжгүй юм.

БНХАУ-ын Ардын банктай хийсэн 15 тэрбум юанийн (2,25 тэрбум доллар) своп хэлцлийг, ялангуяа зээлийн шугамыг сунгах нь шаардлагатай өөрчлөлт шинэчлэлийг хийхийг саатуулж болох юм. Гэхдээ Хятадын Засгийн газраас урьдчилан мэдэгдэлгүйгээр Төв банкинд зээл өгөхөө зогсоох боломжтой.

Сонголт 3:

Яаралтай орлого төвлөрүүлэх арга хэмжээ

Энэхүү сонголт нь өрийн хямралд орсон тохиолдолд тэр бүр хэрэглэдэг уламжлалт арга биш хэдий ч хурдан хугацаанд орлого олохын тулд хэд хэдэн улсад яаралтай орлого төвлөрүүлэх сонголтыг авч хэрэгжүүлж байжээ. Жишээ нь Грект гэхэд зээлдүүлэгчдийн шаардлагын дагуу хэд хэдэн төрлийн шинэ татварыг бий болгосны тоонд кофены импортын татвар, зочид буудлын захиалгын татвар, мөн пиво, нийтийн тээвэр, харилцаа холбоо болон газрын тосны бүтээгдэхүүнд хэрэглээний болон онцгой татварыг шинээр ноогдуулах болжээ. НӨАТ-ын хувь хэмжээг мөн 23% байсныг 24% болгон өсгөжээ.

Энэхүү стратегийн тодорхой нэг сул тал нь татвар нэмэгдүүлснээр дотоодын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтыг хязгаарлаж, улмаар эдийн засгийн өсөлтийг бууруулан, эргэн сэргэлтийг удаашруулдаг. Түүнээс гадна гэнэтийн буюу онцгой үеийн татварын арга хэмжээ авснаар бизнес эрхлэхэд тодорхой бус байдлыг үүсгэж, өнөөгийн ч бус мөн ирээдүйн хөрөнгө оруулалтыг бууруулдаг. Нөгөө талаар төсвийн хямрал нь тухайн улсын ирээдүйд хувь нэмэр болохуйц, урт хугацааны төсвийн тогтвортой байдлыг хангахуйц шинэ татвар ноогдуулах эсвэл татварын бааз суурийг өргөтгөх үр дүнтэй шалтгаан болж болно.

Сонголт 4:

Их хэмжээгээр зардлаа бууруулах

Засгийн газрын зүгээс өөрийн зардлыг ихээхэн хэмжээгээр бууруулах нэг арга зам байж болох ба үүнийг заавал ОУВС болон зээлдүүлэгчдийн шаардлагагүйгээр гүйцэтгэж болно. Эдийн засагчдын зүгээс түр хугацааны хямрал, жишээ нь ашигт малтмалын үнийн түр хугацааны уналтаас үүдсэн хямралыг даван туулахдаа зам болон эрчим хүч зэрэг дэд бүтцийн шинэ төслүүдийг царцаах эсвэл төсвийг нь бууруулах зэрэг түр хугацааны арга хэмжээ авахыг санал болгодог. Архаг шинжтэй болсон хэт их зарцуулалтаас үүдэлтэйгээр удаан хугацаанд үргэлжлэх хямралын хувьд Засгийн газрын зүгээс цалин бууруулах болон шатахууны татаас зэрэг урсгал зардлыг бууруулах арга хэмжээ авах шаардлагатай болдог.

Энэхүү сонголтын сул тал нь зардлаа сайн дураар бууруулсан ч зээл болон тусламж дагалдахгүй, төлбөрийн чадварын асуудлыг шийдэхгүйд оршино. Мөн зардлыг их хэмжээгээр бууруулах нь хэрэглээ эсвэл хөрөнгө оруулалтыг бууруулж эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлнэ. Энэ нь урт хугацааны эсвэл богино хугацааны хор уршиг учруулах нь хийж буй хэмнэлтийн төрлөөс хамаарах ба жишээ нь цалин хөлсний зардлыг бууруулснаар богино хугацааны өсөлтийг сааруулах бол хөрөнгө оруулалтыг хасах нь урт хугацааны өсөлтөд сөргөөр нөлөөлж болно.

Нөгөө талаар сайн дураар зардлаа бууруулах нь зээлдүүлэгчдийн тавих хэт чанга нөхцлөөс зайлсхийх эсвэл Хятад, Орос болон АНУ зэрэг аль нэг талаас хэт хамааралтай болохоос сэргийлэх боломжийг олгодог. Энэхүү сонголт нь мөн инфляцыг хөөрөгдөхгүй.

Сонголт 5:

Төрийн өмчийг хувьчлах

Зарим тохиолдолд төрийн өмчит компаниуд, барилга болон газар зэрэг төрийн өмчийг хувьчлах, худалдах замаар нэмэлт хөрөнгө босгодог. Жишээ нь Грек улс саяхан төсвийн чадавхийг бэхжүүлэх хөтөлбөрийн хүрээнд өөрийн Хөдөө аж ахуйн банк, төрийн өмчит компаниуд, аялал жуулчлалын төвүүдийг хувьчлан, Афины нисэх буудал, Пирейн боомтыг концессын гэрээгээр өгсөн байна.

Гэхдээ төлбөр гүйцэтгэх чадварыг сайжруулах зорилгоор хувьчлал явуулах нь сөрөг үр дагавар ихтэй байдаг. Тухайлбал Грек гэхэд төрийн өмчийг хувьчилснаар тооцоолж байсан орлогын 20 хүрэхгүй хувийг л төвлөрүүлж, Засгийн газрын төлбөрийн чадварыг хүлээж байсан хэмжээнд нэмэгдүүлээгүй байна. Энэ талаар хийгдсэн судалгаанаас үзэхэд хямралын үеэр хувьчлал явуулсан аль ч улсад төлбөрийн чадварт эерэг нөлөө гараагүй байна (Manasse 2014).

Хувьчлал нь өрийн үйлчилгээг санхүүжүүлэх “шуурхай засварын арга хэмжээ” байдлаар хэрэгжих боломжтой. Хэрэв тухайн хувьчилсан хөрөнгө нь архагшсан алдагдалтай байсан тохиолдолд, хувийн хэвшилд шилжин үр ашгийг нэмэгдүүлснээр урт хугацаандаа эдийн засгийн гүйцэтгэлийг сайжруулах ч боломжтой. Гэхдээ тухайн хувьчилсан хөрөнгө дээр төр менежмент хийх нь илүү үр ашигтай удирдах байх, эсвэл нийгмийн халамжийн хувьд тухайн хөрөнгийг төр хяналтдаа байлгах шаардлагатай тохиолдолд хувьчлах нь ирээдүйд хор уршиг учруулах ч боломжтой. Цаашилбал, төрийн өмчийг хувьчлах нь хөрвөх чадварын тулгамдсан асуудлыг шийдэхэд тустай хэдий ч, урт хугацаанд Засгийн газарт тулгараад буй төсвийн дутагдлын асуудлыг шийдэхэд хувь нэмэр оруулахгүй юм.

Сонголт 6:

Өрийн бүтцийг өөрчлөх/төлөлтийн хуваарийг дахин тохирох

(сайн дураар болон шахалтаар)

Зээлдэгч Засгийн газар нь өөрийн өрийн хүүгийн төлбөрийг эсвэл үндсэн төлбөрийг тохирсон хугацаанд нь эргэн төлөх боломжгүй болоход дефолт үүсдэг. Дефолт нь энгийн хэлбэрээр үүсэх эсвэл мөнгөн тэмдэгтийг бага нэрлэсэн ханштай шинэ мөнгөн тэмдэгтээр солих зэрэг уламжлалт бус арга замаар үүсэж болно. Эргэн төлөх боломжгүй болсноос үүдэн өрийн бүтцийн өөрчлөлтийг шахалтын дагуу хийхийг мөн л дефолт хэмээн тооцно.

Дефолт түгээмэл тохиодог. Сүүлийн 10 жилд бүх улс орнуудын 40-өөс дээш хувь нь дефолт нөхцөлд орж байжээ. Эдгээр нь үндсэндээ орлого багатай буюу Өр ихтэй ядуу орнууд (HIPC)-д үзүүлэх тусламжийг авах шалгуурт хамрагдах улс оронд гол төлөв тохиолдож байжээ. Аргентин, Серби, Орос болон Украин зэрэг улс нь дунд орлоготой орнуудын тоонд орох ч дээрх хугацаанд мөн л дефолт болж байжээ.

Монгол улсын Засгийн газар нь өрийн бүтцээ өөрчлөх эсвэл эргэн төлөлтийн хуваарьт өөрчлөлт оруулахын тулд гадаад болон дотоодын зээлдүүлэгч нарт хандаж болно. Эргэн төлөлтийн хуваарьт өөрчлөлт оруулах нь зээлдүүлэгч нарын өмнө хүлээсэн үүргээ биелүүлэх илүү цагийг Засгийн газарт гарган өгдөг. Бүтцийн өөрчлөлт гэдэг нь өрийн нөхцлийг өөрчлөх, жишээ нь хүүг бууруулах, эсвэл өрийн тодорхой хэсгийг хөнгөлөх, чөлөөлөх зэргийг хэлнэ. Эсвэл хөрөнгийн урсгал “гэнэт зогсоход” Засгийн газар нь өрийн бүтцэд өөрчлөлт хийх шаардлага үүсдэг.

Өрийн бүтэц болон хуваарийг өөрчлөхөд дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор хоёр байгууллагыг байгуулсан байдаг нь Парисын болон Лондоны клубууд юм. Парисын клуб нь зээлдүүлэгч Засгийн газруудыг нэгтгэдэг бол Лондоны клуб нь арилжааны банк буюу хувийн зээлдүүлэгчдийг эгнээндээ нэгтгэсэн байдаг.

Сүүлийн 65 жилд нийт 600 гаруй өрийн бүтэц эсвэл эргэн төлөх хуваарийг өөрчлөх явдал гарчээ. Эдгээрээс 186 дээр нь зээлдүүлэгч нь хувийн хэвшил, үлдэх 450 нь Засгийн газрууд байжээ (Das, Papaioannou and Trebesch 2012). Хувийн зээлдүүлэгч бүхий 186 тохиолдолд 57 нь өрийн бүтцийг, 129 нь эргэн төлөлтийн хуваарийг өөрчилж байжээ. 109 тохиолдол нь дефолт үүссэний дараа, 77 нь үүсэхээс өмнө урьдчилсан арга хэмжээ хэлбэрээр хэрэгжсэн байна. Аргентин (2001), Доминиканы БНУ (2005), Уругвай (2003), Украин (1998) болон Оросын (1998) өрийн бүтцэд өөрчлөлт хийсэн нь зөвхөн гадаадын бус мөн дотоодын зээлдүүлэгчдийг хамарсан байна.

Дотоодын өрийн бүтцийг өөрчлөх нь Монгол улсын хувьд онцлог нөлөөлөлтэй байна. Хамгийн чухал нь төгрөгөөр нэрлэсэн ихэнх өрийг дотоодын банк, даатгалын компаниуд, тэтгэврийн сангууд эзэмшиж буй тул дотоодын өрийн бүтцийг өөрчлөх нь эдгээр байгууллагуудын балансад нөлөөлөн, Монгол улсын санхүүгийн тогтвортой байдалд нөлөөлж болно. Үүний дунд хэд хэдэн банк төлбөрийн чадваргүй болоход хүрч мэднэ. Гэхдээ дотоодын өрийн бүтцийг өөрчлөх нь гадаад валютын өрийн бүтцийг өөрчлөхөөс илүү хурдан (Засгийн газрын эрх мэдлийн улмаас), тэгээд ч төгрөгөөр үнэлэгдсэн байдаг тул ханшийн уналт нь өрийн үйлчилгээний төлбөрийг хийх эсвэл үндсэн өрийг төлөхөд гарах зардлыг ихээр нэмэгдүүлдэггүй. Дотоодоос зээл авах явдлыг бууруулах нь өнөөдөр Монгол улсын хувьд чухал шаардлагатай. Учир нь (1) хувийн хэвшилд олгох зээлийг бууруулж буй; (2) төрөөс арилжааны банкны хувьцаа эзэмшигч чинээлэг хэсэгт их хэмжээгээр хөрөнгө шилжүүлж байгаа хэрэг тул дотоод өрийг бууруулах нь ихээхэн чухал ач холбогдолтой билээ.

Өрийн бүтцэд өөрчлөлт хийх арга хэмжээ нь өр болон ДНБ-ий харьцааг дунджаар 50-иас дээш хувь байсныг 35% хүртэл бууруулсан байдаг. Мөн бүтцийн өөрчлөлт хийхээс өмнөх 3 жилд ДНБ-ий бодит өсөлт 1.5% байснаас дараагийн 3 жилд 4% болтол нэмэгддэг. Инфляц нь үндсэндээ 50%-иас илүү хувиар өөрчлөлтийн дараагаар буурдаг зүй тогтолтой. Гэхдээ гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт болон хувийн хэвшлийн зээлийн хүртээмж нь бүтцийн өөрчлөлтийн сөрөг нөлөөлөлд өртөнө. Үүний улмаас импортлогчид/экспортлогчид гадаад төлбөрөө санхүүжүүлэх боломжгүй болж, худалдаа буурч, банкууд өөрийн заавал байлгах нөөцөө нэмэгдүүлж эхэлснээр үүдэн айл өрхүүд болон бизнес эрхлэгчдэд олгох зээл эрс буурдаг. Гэхдээ 1-2 жилийн дараа зээлийн хүртээмж эргэн сайжирдаг байна.

Өрийн бүтцэд эсвэл эргэн төлөлтийн хуваарьт өөрчлөлт оруулах хүсэлт гаргахдаа ихэнхдээ зээлдүүлэгч нарт хандан санал тавьдаг бөгөөд зөвлөхүүдийн оролцоо шаардлагатай. Саналаа зээлдүүлэгч нарт өгсний дараа үүнийг хүлээн авах эсвэл татгалзах эсэхээ зээлдүүлэгчид шийддэг. Ихэнх тохиолдолд зээлдүүлэгчдийн дунд санал зөрөлдөөн үүсдэг тул тодорхой хугацаанд хэлэлцэн тохиролцоонд хүрэх шаардлага үүснэ. Зээлдүүлэгчдийн хоорондын зохицуулах асуудлууд нь эхэлсэн үйл явцад саад учруулах эсвэл зогсоож ч болно.

Өрийн бүтцийг амжилттай өөрчлөхийн тулд ямартай ч өрийн дийлэнх хэсгийн бүтцэд өөрчлөлт оруулсан байх шаардлагатай (Das, Paraioannou and Trebesch 2012).

Парисын клубээр дамжуулан өрийн тусламж авахад эргэн төлөлтийн хуваарийг дахин гаргахаас өмнө ОУВС-гийн бүтцийн шинэчлэлийн хөтөлбөрт хамрагдахыг ерөнхийдөө шаарддаг. Дунд болон өндөр орлоготой орнуудтай харьцуулбал бага орлоготой орнуудад тодорхой давуу талуудыг олгодог. Парисын клубын гишүүд нь дэлхийн хамгийн том зээлдүүлэгч улс орнууд байдаг бөгөөд тэд ихэвчлэн хувийн хэвшлийн зээлдүүлэгч нар бүтцийн өөрчлөлтийн ижил төстэй ачаа үүрэхийг шаарддаг.

Лондоны клубыг банкуудын төлөөллийг багтаасан албан бус хороод төлөөлдөг. Тодорхой нэг улсын томоохон зээлдүүлэгч нар холбогдох хороог тэргүүлдэг. Гэхдээ энэхүү хороо нь дотроо маргаан ихтэй байх нь элбэг тул Засгийн газруудын өрийн асуудлаар шийдвэр гарахад ихээхэн уддаг. Эрсдэлийн хэдж сангууд болон түрэмгий вулчур сангууд (хүндрэлд орсон улсуудын өрийг худалдан авч шүүхэд өгөх замаар бүрэн хэмжээгээр төлүүлдэг сангууд) нь үйл явцыг олон сарын туршид саатуулж чаддаг.

Сонголт 7:

ОУВС болон бусад олон улсын санхүүгийн байгууллагуудын хөтөлбөрүүд

ОУВС нь төлбөрийн тэнцлийн (гадаад өрөө санхүүжүүлэх боломжгүй болсон эсвэл гадаад валютын нөөцийн хэмжээ нь аюултай түвшинд хүрсэн) асуудалтай нүүр тулаад буй улс орнуудад эдийн засгаа тогтворжуулахад нь зориулан зээл олгодог. ОУВС нь санхүүжилтын хэрэгцээ бүхий улс орнуудад зээл олгох хэд хэдэн санхүүгийн хэрэгслийг ашигладаг ба доор дурдсан хэрэгслүүд Монгол улсад хамааралтай юм:

- Стэндбай хөтөлбөр (SBA): зах зээл дээр буйгаас бага хүүтэй; 12-36 сарын хугацаатай; 5 жилийн дотор эргүүлэн төлөх; эдийн засгийн тоон үзүүлэлтүүдийг заавал хангах нөхцөлтэй (жишээ нь олон улсын нөөц гэх мэт). Гэхдээ бүтцийн гүйцэтгэлийн ямар нэгэн шалгуургүй; тухайн хүлээн авсан улсад байнга хяналт, шалгалт тавьж байдаг.

- Түргэвчилсэн зээлийн хөтөлбөр (RFI): Байгалийн гамшиг эсвэл бараа бүтээгдэхүүний үнийн уналт зэрэг гэнэт үүсэх эдийн засгийн цочролд хандсан тусламж; хүү багатай; 12- 36 сарын хугацаатай; 5 жилийн дотор эргүүлэн төлөх нөхцөлтэй; ямар нэгэн нөхцөл байхгүй, хяналт шалгалт заавал хийгдэхгүй.

- Өргөтгөсөн зээлийн хөтөлбөр (EFF): Бүтцийн хүндрэлд ороод буй, өсөлт багатай төлбөрийн тэнцлийн нөхцөл муудсан улсуудад зориулсан. Монгол улсын хувьд зээл авах дээд хэмжээ нь жилд 77 сая ам.доллар эсвэл нийт 231 сая ам.доллар байх боломжтой. Гэхдээ нэмэлт зээл тусгайлсан журмаар өгөх боломжтой; зээлийн хүү өнөөгийн байдлаар 1-3%; 10 жилийн дотор эргүүлэн төлөх нөхцөлтэй; бүтцийн өөрчлөлт хийх шаардлага тавигдана.

Бага орлоготой орнууд нь ОУВС-гийн Өргөтгөсөн зээлийн хөтөлбөр, Түргэвчилсэн зээлийн хөтөлбөр болон Стэндбай хөтөлбөрүүдэд хамрагдан санхүүгийн

тусгай дэмжлэг авах боломжтой. Эдгээр аргачлал, хөтөлбөрүүд нь маш бага эсвэл тэг хувийн хүүг санал болгож, ядуурлыг бууруулах болон эдийн засгийн өсөлтийн зорилтуудад түлхүү төвлөрдөг. Одоогоор Монгол улс нь энэхүү хөнгөлөлттэй зээлд хамрагдах боломжгүй юм (ОУВС 2016)*.

Стэндбай болон Өргөтгөсөн зээлийн системийн хүрээнд авч болох санхүүгийн дэмжлэг нь эдийн засгийн тодорхой зорилтыг хангах эсвэл бүтцийн өөрчлөлт хийх нөхцөлтэй бөгөөд энэ талаар Засгийн газар болон ОУВС харилцан тохиролцдог. Тавигдах нөхцөл нь улс бүрээр ялгаатай байж болох ч тавигдах шаардлагын тоо сүүлийн жилүүдэд нэмэгдсээр байна. Харин бага орлоготой орнуудад арай цөөн тооны нөхцлийг тавьдаг.

Тавигдах шаардлагууд нь ерөнхийгөөс (төсвийн зардлыг бууруулах, олон улсын валютын нөөцийг хоёр дахин нэмэгдүүлэх гэх мэт) тусгайлсан (валютын ханшийг чөлөөлөх, НӨАТ-ын хувь хэмжээг нэмэгдүүлэх гэх мэт) шаардлагууд байна. Маргаан дагуулсан онцгой нөхцлийн жишээг дурдвал, Ямайк улсад төрийн албан хаагчдын цалинг бууруулах, Кот д'Ивуар улсад эрчим хүчний үнийг 10% өсгөх, Грект төсвийн нийгмийн чиглэлийн зардлыг ДНБ-ий 1%-тай тэнцэх хэмжээгээр бууруулах, цалингийн доод хэмжээг багасгах зэрэг шаардлагууд багтаж байна (Griffiths 2014). Өмнө нь өмч хувьчлал явуулах, төрийн өмчит компаниудад бүтцийн өөрчлөлт хийх, худалдааг либералчлах, тодорхой зардлуудыг бууруулах, шинээр татвар бий болгох зэрэг нөхцлүүдийг ОУВС-гаас зээлийн нөхцөл болгон тавьдаг байсан.

2009-10 онд Монголд хэрэгжсэн хөтөлбөр нь төсвийн тогтвортой байдлыг хангахад үндсэндээ амжилттай байсан ч ОУВС-гаас тавьсан нөхцөлүүдийг хүлээгдэж байсан хэмжээнд бүрэн биелүүлээгүй ажээ. 2009 онд хэрэгжсэн ОУВС-гийн хөтөлбөр болон шинээр хэрэгжих хөтөлбөрийн хооронд байх томоохон ялгаа нь гэвэл 2009 онд Монгол улс нь түр зуурын хөрвөх чадварын асуудалтай нүүр тулж байсан бол өнөөдөр төлбөрийн чадваргүй болох нөхцөлтэй учраад буйд оршино. Энэхүү ялгаатай байдал нь эдийн засгийн онолын дагуу ОУВС-гаас авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай арга хэмжээг өөрчлөөд зогсохгүй зээлдүүлэгч нарын хувьд Монгол улсад шахалт үзүүлэх боломжийг ч өөрчилж байна. Ямар нэгэн санхүүгийн дэмжлэг үзүүлэхдээ ОУВС-гийн зүгээс бүтцийн хүнд үр дагавартай өөрчлөлт хийхийг шаардах нь бараг тодорхой байна.

ОУВС-гийн дэмжлэг нь богино хугацааны хөрвөх чадварын асуудлыг шийдвэрлэхэд тус дэмтэй байдаг. Хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг сайжруулах, олон улсын санхүүгийн зах зээлд дахин нэвтрэх боломж олгох, худалдааг хэвийн үргэлжлүүлэх боломжийг хангаж болно. Гэхдээ ОУВС-гийн өөрийнх нь хүлээн зөвшөөрч буйгаар бүтцийн өөрчлөлтийн хөтөлбөр нь ядуурлыг бууруулах эсвэл урт хугацааны эдийн засгийн өсөлтийн боломжийг хангахад түлхэц болж чадахгүй байна. Тухайн нөхцлүүдийг тавихдаа буруу мэдээлэлд үндэслэх, буруугаар хөтлөгдөх, эсвэл хэт хатуу байх зэрэг нь тухайн улсын эдийн засгийн хэтийн төлөвт сөргөөр нөлөөлдөг.

* ОУВС (2016) 2016 Handbook of IMF Facilities for Low-Income Countries, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/022216a.pdf>

Ямар ч тохиолдолд өрийн бүтцийг өөрчлөх, эргэн төлөлтийн хуваарийг өөрчлөх гэрээ хэлцэлтэй ОУВС-гийн хөтөлбөрийг зэрэг хийх шаардлагатай бөгөөд эс бөгөөс Монгол улсад тулгараад буй төлбөрийн чадварын асуудлууд шийдэгдэхгүй юм.

Сонголт 8:

Бусад улс орны тусламж (bailout)

Ихэнх тохиолдолд гадаад улс орнуудын засгийн газрууд санхүүгийн хямралд ороод буй улс орнуудад яаралтай санхүүгийн тусламжийг концессын нөхцлөөр үзүүлдэг. Ихэнхдээ ийм санхүүгийн тусламж (тэтгэлэг) эсвэл зээлийг ОУВС-гийн хөтөлбөртэй зэрэгцүүлэн, эсвэл ОУВС-гийн хөтөлбөрт хамрагдах нөхцөлтэйгээр олгодог.

Бусад орны төр засгаас олгох яаралтай зээл, тусламжийн жишээнд 1995 онд Мексик улс АНУ-аас авсан 23.4 тэрбум долларын зээл болон 2 тэрбум долларын тусламж, 1997-98 онуудад Япон болон Азийн бусад орнуудаас Тайландын авсан 7.4 тэрбум долларын тусламж, зээл, 1997-98 онуудад Өмнөд Солонгосын Засгийн газар АНУ, Япон болон бусад ОУЭЗХАХБ-ын гишүүн орнуудаас авсан 11 тэрбум долларын тусламж болон 19.3 тэрбум долларын зээл, мөн 2009 онд ЕХ-ны улсуудаас Грекийн авсан зээл зэрэг багтана. Дээр дурдсан зээл тусламжийн дүнд ОУВС, Дэлхийн Банк, Азийн хөгжлийн банк зэрэг олон улсын байгууллагуудаас олгосон зээл, тусламжийг оруулаагүй. Ерөнхийдөө эдийн засаг болон санхүүгийн хувьд нөлөө бүхий улс нь дефолт болоод буй улсад энэ төрлийн сонголтыг санал болгодог (Schneider and Tobin 2013).

Хэдий ийм төрлийн тусламжийн хөтөлбөр нь (bailout) богино хугацааны хөрвөх чадварт хамаарах сорилтуудыг шийдэхэд дэмжлэг болдог ч тусламжаас илүү зээл түлхүү байдаг тул төлбөрийн чадварын хямралыг шийдэхэд түлхэц болдоггүй байна. Улмаар тухайн хандивлагч орноос хамаарах санхүүгийн хамаарлыг нь нэмэгдүүлдэг.

Сонголт 9:

Байгалийн баялгаар баталгаажсан зээл болон баялгийг дэд бүтцээр солих гэрээ хэлцэл

Байгалийн баялаг ихтэй орнуудын хувьд уг баялгаараа баталгаажсан зээлавахагчлалыг ашиглах нь илүү түгээмэл болж байна. Ийм зээл нь дотроо олон хувилбартай байдаг. Хамгийн түгээмэл хувилбар нь ашигт малтмалаас олох орлогыг авч буй зээлийн барьцаа болгох, эсвэл байгалийн тодорхой баялагаас олох орлогыг зөвхөн өрийн үйлчилгээ болон үндсэн зээлийн эргэн төлөлтөд зарцуулахаар тогтоодог явдал юм. Жишээ нь 2015 онд Зимбабве улс нүүрсний уурхай, цахилгаан станц болон далан барих дэд бүтцийн бүтээн байгуулалтыг санхүүжүүлэхээр 2 тэрбум долларын зээлийг БНХАУ-аас авсан бөгөөд энэхүү зээлд ирээдүйд Зимбабве улсын Засгийн газрын төвлөрүүлэх уул уурхайн татварын орлогоор баталгаа гаргасан байна.

Хятадын Засгийн газар энэ төрлийн санхүүгийн арга хэрэгслийг түгээмэл ашигладаг ч энэ аргыг ашиглан зээл олгож буй цорын ганц зээлдүүлэгч биш юм. Арилжааны банкууд болон БНСУ-ын Засгийн газар ч энэхүү аргачлалаар өмнө нь зээл олгож байсан туршлагатай юм.

Байгалийн баялгаар баталгаажсан зээл нь заримдаа

ашигт малтмалыг дэд бүтцээр солих бүрэлдэхүүн хэсэгтэйгээр хэрэгждэг. Жишээ нь Ангол улс 2004 онд БНХАУ-ын Эксим Банкнаас 1 тэрбум долларын зээл авч байсан ба энэхүү зээл нь тухайн зээлийг Анголын Засгийн газраас Хятадын барилгын компаниудад шууд олгох төлбөрт зарцуулах нөхцөлтэй байв. Энэхүү зээлийн гэрээгээр Анголын нутгийн гүн дэх газрын тосны ордод олборлолт хийх эрхийг БНХАУ-д олгох нөхцөлтэй байв. Харин үүний хариуд Ангол улсад төмөр зам, авто зам болон цахилгаан станц байгуулж өгсөн байна (Дэлхийн Банк 2013). Үүний нэгэн адил Гана улс БНХАУ-тай 3 тэрбум орчим долларын гэрээг байгуулж байжээ. Энэхүү гэрээнд зааснаар төмөр зам, шингэрүүлсэн байгалийн хийн үйлдвэр болон сургалтын хөтөлбөрийг Гана улсад нийлүүлэх бөгөөд энэхүү зээлийг зөвхөн газрын тосны орлогоос төлөхөөр тохирсон байна.

Эдгээр хийгдэж байсан гэрээнүүд нь Засгийн газрын орлогоор баталгаажсан зээлтэй харьцуулбал өрийн нөхцлийн (хүү болон хугацаа) хувьд илүү сайн байдаг. Мөн энэ төрлийн зээл нь хэдий гадаадын капитал болон ажиллах хүчийг ашигладаг ч чухал шаардлагатай дэд бүтцийн бүтээн байгуулалтад баталгаа болдог. Нөгөө талаар ашигт малтмалаар баялаг улс орнуудын хувьд хийгдсэн ийм төрлийн гэрээ ил тод бус байдаг, мөн бэлэн мөнгөтэй харьцуулбал дэд бүтцийн үнэлгээг тогтоох нь хэцүү учраас зээл авч буй улс нь үнэхээр тухайн авч буй хэмжээнд хүрэхүйц үр ашиг, үнэ цэнэ бүхий зүйлийг бий болгож чадаж байна уу гэдэг нь тодорхойгүй байдаг.

Дүгнэлт

Бодлого боловсруулагчид болон олон нийт Монгол улсад тулгараад буй төсвийн сорилтууд, тэдгээрийг даван туулах сонголтот боломжуудын талаар сайтар мэдэж байх нь чухал ач холбогдолтой. Үүнийг харгалзан энэхүү нийтлэл нь бодлого гаргагчид болон олон нийтэд мэдээлэл өгөх зорилгыг удирдлага болгосон юм.

Ямар сонголтыг сонгон ашиглах нь зөвхөн Монгол улсын өрийн тогтвортой байдал болон эдийн засгийн өсөлтөд ноцтой нөлөөлөөд зогсохгүй иргэдийн аж байдал, сайн сайханд богино болон урт хугацаанд нөлөөлөл үзүүлсээр байх болно. Шийдэл нь эмзэг бүлэгт ирэх санхүүгийн дарамт, сөрөг нөлөөллийг бууруулахуйц байх ёстой. Үүний нэгэн адил чухал ач холбогдол бүхий зүйл нь санхүүгийн тогтолцоо болон Монгол улсын зээлдүүлэгч нарт тулгарах нэг удаагийн цочролоос зайлсхийж, харин байнга нийгмийн чиглэлийн зардлыг танах, Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтыг бууруулах, татвар нэмэгдүүлэх болон бага өсөлттэй байх буюу Грекийн адил нөхцөлд орохоос зайлсхийх шаардлагатай. Ийм цочрол үүсэхэд тулгарч болох хамгийн сөрөг нөлөөллөөс зөөлрүүлж болох ч үүний тулд сонголтуудаа нухацтай төлөвлөж, үндэслэлтэйгээр дүгнэн үзэх шаардлагатай юм. Бодлого боловсруулагчид боломжит сонголтууд нь Монголчуудын хувьд ямар утга учиртай байх талаар нийт ард иргэдийн дунд нээлттэй хэлэлцүүлэг өрнүүлнэ хэмээн найдаж байна.